

INDICE

Parte Uno	
Perspectiva general de las finanzas corporativas	1
Capítulo 1.	
Introducción a las Finanzas Corporativas	
1.1. Finanzas Corporativas y el Administrador Financiero	
¿Qué son las finanzas corporativas?	2
El administrador financiero	2
Decisiones de la administración financiera	2
Presupuesto de capital	2
Estructura de capital	3
Administración del capital de trabajo	4
Conclusión	4
1.2. Formas de Organización empresarial	4
Propiedad física	5
Sociedad colectiva	5
Corporación	6
Una corporación con otro nombre...	7
1.3. La meta de la administración financiera	8
Metas posibles	8
La meta de la administración financiera	9
Una meta más general	9
1.4. El problemas de agencia y Control de la Corporación	10
Relaciones de agencia	10
Metas de la administración	10
¿Los administradores actúan en beneficio de los accionistas?	12
Compensación administrativa	12
Control de la empresa	13
Conclusión	14
Tenedores de intereses	14
1.5. Mercados Financieros y Corporación	14
Flujos de efectivo de y hacia y desde la empresa	15
Mercados primarios versus mercados secundarios	15
Mercados primario	15
Mercados secundarios	16
1.6. Resumen y conclusiones	17
Capítulo 2.	
Estados Financieros, Impuestos y Flujo de Efectivo	20
2.1. el balance	21
Activos: el lado izquierdo	21
Pasivos y capital contable de los propietarios: el lado derecho	21
Capital de trabajo neto	22
Liquidez	23
Deuda capital	24
Valor de mercado versus valor en libros	24
2.2. Estado de Resultados	25
Los PCGA y el estado de Resultados	26
Partidas que no representan salida de efectivo	27

Tiempo y costos	27
2.3. Impuestos	29
Tasas de impuestos corporativos	29
Tasas promedio y marginal de impuestos	29
2.4. Flujo de Efectivo	31
Flujo de efectivo de los activos	32
Flujo de efectivo operativo	32
Gastos de capital	33
Cambios en el capital de trabajo neto	33
Conclusión	34
Una nota acerca del flujo de efectivo "libre"	34
Flujo de efectivo a acreedores y accionistas	34
Flujo de efectivo a acreedores	34
Flujo de efectivo a accionistas	35
Un ejemplo: flujos de efectivo de Dole Cola	36
Flujo de efectivo operativo	36
Gastos netos de capital	37
Cambios en el capital de trabajo neto y flujo de efectivo de los activos	37
Flujo de efectivo a accionistas y acreedores	38
2.5. Resumen y conclusiones	39
Parte Dos.	
Estados Financieros y Planeación Financiera a Largo Plazo	48
Capítulo 3.	
Trabajando con los estados financieros	
3.1. Flujo de efectivo y estados financieros: una mirada más cerca	49
49	
Orígenes y aplicaciones del efectivo	49
El estado del flujo de efectivo	51
3.2. Estados Financieros estandarizados	53
Estados financieros porcentuales	53
Balance porcentuales	54
Estado de resultados porcentuales	54
Estado de flujo de efectivo porcentuales	55
Estados financieros con años base común: análisis de la tendencia	55
Análisis combinado de dimensiones y del año común	56
3.3. Análisis de Razones	56
Medidas de liquidez o solvencia a corto plazo	57
Razón circulante	58
La razón rápida (o prueba del ácido)	59
Otras razones de liquidez	59
Medidas de solvencia a largo plazo	60
Razón de la deuda total	60
Una breve digresión: capitalización total en comparación con activos totales	61
Veces que se ha ganado el interés	61
Cobertura de efectivo	61
Medidas de actividad o rotación de activos	62
Rotación del inventario y días de ventas en inventario	62
Rotación de cuentas por cobrar y días de ventas en cuentas por cobrar	63

Razones de rotación de los activos	64
Medidas de rentabilidad	64
Margen de utilidad	65
Rendimiento sobre los activos	65
Rendimiento sobre el capital	65
Medidas de valor de mercado	66
Razón de precio – utilidades	66
Razón de valor de mercado a valor en libros	67
Conclusión	68
3.4. Identidad Du Pont	68
Una mirada mas cerca al ROE	68
Un análisis Du Pont ampliado	70
3.5. uso de la información de los estados financieros	71
¿Por qué deben evaluar los estados financieros?	72
Usos internos	72
Usos externos	72
Elección de puntos de referencia	72
Análisis de la tendencia en el tiempo	72
Análisis de grupos similares	73
Problemas con el análisis de los estados financieros	77
3.6. Resumen y conclusiones	78
Capítulo 4.	
Planeación Financiera a Largo Plazo y Crecimiento	90
4.1. ¿Qué es la planeación financiera?	91
El crecimiento como una meta de la administración financiera	91
Dimensiones de la planeación financiera	92
¿Qué se puede lograr la planeación?	93
Examen de las interacciones	93
Exploración de las opciones	93
Como evitar las sorpresas	93
Como asegurar la viabilidad y consistencia interna	93
Conclusión	94
4.2. Modelos de Planeación financiera: Una primera mirada	94
Un modelo de planeación financiera: los ingredientes	94
Pronóstico de ventas	94
Estado Pro forma	94
Requerimientos de activos	95
Requerimientos financieros	95
El ajuste	95
Supuesto económicos	95
Un modelos sencillo de planeación financiera	95
4.3. El método del porcentaje de ventas	97
El estado de resultados	97
El Balance	98
Un escenario particular	99
Un escenario alternativo	100
4.4. Financiamiento externo y crecimiento	102
Fondos externos requeridos (FER) y crecimiento	104

Política financiera y crecimiento	106
Tasas de crecimiento interno	106
Tasa de crecimiento sostenible	107
Factores Determinantes del crecimiento	108
Una nota sobre los cálculos de la tasa de crecimiento sostenible	109
4.5. Algunas advertencias concernientes a los modelos de planeación financiera	111
4.6. Resumen y conclusiones	111
Parte Tres.	
Valuación de los Flujos Futuros de Efectivo	124
Capítulo 5. introducción a la valoración: el valor del dinero en el tiempo	
5.1. Valor futuro e interés compuesto	125
Inversión por un solo periodo	125
Inversión para más de un periodo	125
Una nota sobre el crecimiento compuesto	131
5.2. Valor presente y descuento	132
El caso de un solo periodo	132
Valores presentes para múltiples periodos	133
5.3. Más sobre los valores presente y futuro s	135
Valor presente y valor futuro	136
Determinación de la tasa de descuento	137
Como encontrar el número de periodos 141	
5.4. Resumen y conclusiones	144
Capítulo 6.	
Valoración del Flujo de Efectivo Descontado	149
6.1. Valores futuros y valor presente de múltiples flujos de efectivo	150
Valor futuro con múltiples flujos de efectivo	150
Valor presente con múltiples flujos de efectivo	153
Una nota sobre el momento del flujos de efectivo	156
6.2. Valoración de flujos de efectivo nivelados anualidades y perpetuidades	157
Valor presente de flujos de efectivo de anualidades	157
Tablas de anualidades	159
Como encontrar el pago	160
Como encontrar la tasa	162
Valor futuro de las anualidades	163
Una nota sobre las anualidades vencidas	164
Perpetuidades	165
6.3. Comparación de tasa: el efecto de la composición	167
Tasas anuales efectivas y compuestas	167
Calculo y comparación de tasas anuales efectivas	167
Tasas anuales efectivas y compuestas	167
Tasa anual efectiva y tasa porcentual anual	170
Llevando las cosas al limite: una nota sobre la composición continua	171
6.4. Tipos de préstamos y amortización de créditos	172
Préstamos de descuento puro	172
Préstamo solo de interés	173
Préstamo amortizados	173

6.5. Resumen y conclusiones	178
Capítulo 7.	
Tasas de Interés y Valoración de bonos	192
7.1. Bonos y valuación de bonos	193
Características y precios de los bonos	193
Valores y rendimiento de bonos	193
Riesgo de la tasa de interés	197
Como encontrar el rendimiento al vencimiento: más de ensayo y error	198
7.2. Más sobre las características de los bonos	203
¿Deuda o capital?	203
El contrato de emisión	205
Términos de un bono	205
Garantía	206
Antigüedad	206
Reembolso	206
Cláusula de redención	207
Cláusula de protección	207
7.3. Calificaciones de bonos	208
7.4. Algunos tipos diferentes de bonos	206
Bonos de gobierno	209
Bonos con cupón de cero	210
Bonos de tasa flotante	211
Otros tipos de bonos	212
7.5. Mercados de bonos	214
Cómo se compran y se venden los bonos	214
Información del precios de bonos	216
Una nota sobre las cotizaciones de precios de bonos	219
7.6. Inflación y tasas de interés	219
Tasas reales versus tasas nominales	219
El efecto Fisher	220
7.7. Factores determinantes del rendimiento de bonos	221
La estructura temporal de las tasas de interés	221
Rendimientos de los bonos y la curva de rendimiento : como reunirlos todo	223
Conclusión	225
7.8. Resumen y conclusiones	226
Capítulo 8.	
Valuación de Acciones	233
8.1. Valuación de una acción común	234
Flujos de efectivo	234
Algunos casos especiales	236
Crecimiento cero	236
Crecimiento constante	236
Crecimiento no constante	236
Componentes del rendimiento requerido	241
8.2. Algunas características de las acciones comunes y preferentes	243
Derechos de la acción común	243
Derechos de accionista	243
Votación por poder	244
Clases de acciones	245

Otros derechos	245
Dividendos	245
Características de las acción preferente	246
Valor declarado	246
Dividendos acumulados y no acumulados	246
¿Son las acción preferente es una deuda?	247
8.3. Los mercados de valores	247
Intermediarios y corredores	247
Organización de la bolsa de valores de Nueva York	248
Miembros	248
Operaciones	249
Actividades del piso	249
Operaciones en el NASDAQ	250
Participantes de NASDAQ	251
Informes del mercado de valores	252
8.4. Resumen y conclusiones	254
Parte Cuatro.	
Presupuesto de Capital	261
Capitulo 9.	
Valor presente neto y otros criterios de inversión	
9.1. Valor presente neto	262
La idea básica	262
Estimación del valor presente neto	263
9.2. La regla del periodo de recuperación	266
Definición de la regla	266
Análisis de la regla	267
Cualidades rescatables de la regla	268
Resumen de la regla	269
9.3. El método del periodo de recuperación descontado	269
9.4. El rendimiento contable promedio	272
9.5. La tasa interna de retorno	274
Problemas de la TIR	278
Flujos de efectivo no convencionales	278
Inversiones mutuamente excluyentes	280
Cualidades rescatables de la TIR	282
9.6. El Índice de rentabilidad	283
9.7. La práctica de presupuesto de capital	284
9.8. Resumen y conclusión	286
Capitulo 10.	
Toma de Decisiones de Inversión de Capital	295
10.1. Flujos de efectivo de un proyecto: Un primer vistazo	296
Flujos de efectivo pertinentes	296
El principio de autonomía	296
10.2. Flujos de efectivo incrementales	296
Costos hundidos	297
Costos de oportunidad	297
Efectos colaterales	298
Capital de trabajo neto	298
Costos de financiamiento	298

Otros aspectos	299
10.3. Estados financieros Pro forma y flujos de efectivo del proyecto	299
Para empezar: Estados financieros Pro forma	299
Flujos de efectivo del proyecto	300
Flujo de efectivo operación de un proyecto	301
Capital de trabajo neto del proyecto y gastos de capital	301
Flujos de efectivo total proyectado y valor	301
10.4. Más acerca del flujo de efectivo de un proyecto	302
Una mirada mas detallada al capital de trabajo neto	302
Depreciación	305
Depreciación modificadas ACRS (MACRS)	305
Valor en libros y valor de mercado	307
Ejemplo: Majestic Mulch and Compost Company (MMCC)	308
Flujos de efectivo operativos	309
Cambio en el capital de trabajo neto	309
Gastos de capital	310
Flujo de efectivo total y valor	310
Conclusión	312
10.5. Definiciones alternativas del flujo efectivo operativo	312
Enfoque ascendente	313
Enfoque descendente	313
Enfoque de la protección fiscal	314
Conclusión	314
10.6. Algunos casos especiales de análisis de flujo de efectivo descontado	314
Evaluación de las propuestas de reducción de costos	315
Determinación del precio de licitación	316
Evaluación de opciones de equipos con diferentes vidas	319
10.7. Resumen y conclusiones	321
Capítulo 11.	330
Análisis y Evaluación de Proyectos	
11.1. Evaluación de las estimaciones del VPN	331
El problema básico	331
Flujos de efectivo proyectados y flujos de efectivo reales	331
Riesgo del pronóstico	331
Fuentes del valor	332
11.2. Análisis de escenarios y otros análisis de que pasa si...	333
Como empezar	333
Análisis de escenarios	334
Análisis de sensibilidad	336
Análisis de simulación	337
11.3. Análisis del punto de equilibrio	337
Costos fijos y variables	338
Costos variables	338
Cosos fijos	339
Costos totales	339
Punto de equilibrio contable	341
Punto de equilibrio contable: un análisis más detallado	343
Usos del punto de equilibrio contable	343

11.4. Flujo de efectivo en operación, volumen de ventas y punto de equilibrio	344
Punto de equilibrio contable y flujo de efectivo	344
El caso base	344
Cálculo del punto de equilibrio	344
Periodo de recuperación y punto de equilibrio 345	345
Volumen de ventas y flujo de efectivo operativo	345
Flujo de de efectivo puntos de equilibrio contable y financiero	346
Punto de equilibrio contable reexaminado	346
Punto de equilibrio en efectivo	346
Punto de equilibrio financiero	347
Conclusión	347
11.5. Apalancamiento operativo	347
La idea básica	349
Implicaciones del apalancamiento operativo	349
Medición del apalancamiento operativo	349
Apalancamiento operativo y punto de equilibrio	351
11.6. Racionamiento de capital	352
Racionamiento moderado	352
Racionamiento fuerte	352
Opciones del presupuesto de capital: un ejemplo	352
11.7. Resumen y conclusiones	353
Parte Cinco.	
Riesgo y Rendimiento	361
Capítulo 12.	
Algunas lecciones de la historia del mercado de capitales	
12.1. Rendimientos	362
Rendimientos en dólares	362
Rendimientos porcentual364es	364
12.2. Récord histórico	366
Una primer vistazo	367
Una vista detallada	368
12.3. Rendimientos Promedio: Primera Lección	372
Cálculo de los rendimientos promedio	372
Rendimientos promedio: récord histórico	372
Primas de riesgo	373
La primera lección	373
12.4. Variabilidad de los rendimientos: Segunda lección	374
Distribuciones de frecuencia y variabilidad	374
Varianza desviación estándar históricas	375
El registro histórico	377
Distribución normal	377
La segunda lección	377
Uso de la historia del mercado de capital	379
12.5. Mas sobre rendimientos promedio	380
Promedio aritmético y promedio geométrico	380
Cálculos del rendimiento promedio geométrico	381
Rendimiento promedio aritmético o rendimiento promedio geométrico	382
12.6. Eficiencia de los mercados de capitales	383

Comportamientos de los precios en un mercado eficiente	383
Hipótesis de los mercados eficientes	385
Algunas concepciones equivocadas sobre la HME	385
Formas de la eficiencia de los mercados	387
12.7. Resumen y conclusiones	388
Capítulo 13.	
Rendimiento, Riesgo y Línea del Mercado de Valores	394
13.1. Rendimientos esperados y varianza	395
Rendimiento esperado	395
Cálculo de la varianza	397
13.2. Portafolios	398
Pesos de los portafolios	399
Rendimientos esperados de los portafolios	399
Varianza del portafolio	400
13.3. Anuncios, sorpresas y rendimientos esperados	402
Rendimientos esperados y no esperados	402
Anuncios y noticias	403
13.4. Riesgo: sistemático y no sistemático	404
Riesgos sistemáticos y riesgo no sistemático	404
Componentes sistemáticos y no sistemáticos del rendimiento	405
13.5. Diversificación y Riesgo del portafolio	406
Efecto de diversificación: otra lección provenientes de la historia de los mercados	407
El principio de diversificación	407
Diversificación y riesgo no sistemático	407
Diversificación y riesgo sistemático	408
13.6. Riesgo Sistemático y beta	409
El principio del riesgo sistemático	409
Como medir el riesgo sistemático	410
Betas de portafolios	411
13.7. La línea del mercado de valores	412
Beta y la prima de riesgo	412
La razón entre recompensa y riesgo	413
El argumento básico	414
El resultado fundamental	416
Línea del mercado de valores	417
Portafolio del mercado	417
Modelo de fijación de precios de activos de capital	418
13.8. LMV y costo de capital: generalidades	420
La idea básica	420
Costo de capital	420
13.9. Resumen y conclusiones	421
Parte Seis	
Costo de Capital y Política Financiera a Largo Plazo	430
Capítulo 14.	
Opciones y finanzas corporativas	
14.1. opciones: aspectos básicos	
Opciones de venta y opciones de compra	431
Cotizaciones de opciones de acciones	

Pagos de las opciones	433
14.2. Principios de la valoración de opciones	
Valor de una opción de compra al vencimiento	436
Los límites superior e inferior del valor de una opción de compra	
El límite superior	437
El límite inferior	
Un modelo simple: primera parte	438
El planteamiento básico	439
Un caso más complicado	439
Cuatro factores que determinan los valores de la opción	440
14.3. Valoración de una opción de compra	
Un modelo simple: segunda parte	441
El quinto factor	442
Estudio detallado	443
14.4. Opciones de acciones para empleados	
Características de un ESO	444
Ajustes del precio de una ESO	445
14.5. El capital como una opción de compra sobre los activos de la empresa	445
Primer caso: la deuda es libre de riesgo	
Segundo caso: la deuda es riesgosa	446
14.6. Opciones y presupuestos de capital	
La decisión del momento oportuno de la inversión	448
Opciones administrativas	450
Planeación de contingencia	451
Opciones en el presupuesto de capital: ejemplo	452
Opciones estratégicas	
Conclusión	453
14.7. Opciones y valores corporativos	
Warrants	454
La diferencia entre Warrants y opciones de compra	
Dilución de las utilidades	
Bonos convertibles	
Características de un bono convertible	455
Valor de un bono convertible	
Valor de un bono convertible	
Otras opciones	
La disposición de redención de un bono	457
Bonos con opción de rescate	
Seguro y créditos garantizados	458
14.8. Resumen y conclusiones	459
Parte seis	
Costo de capital y política financiera a largo plazo	468
Capítulo 15.	
Costo de capital	
15.1. Costo de capital: preliminares	469
Rendimiento requerido en comparación con costo de capital	469
Política financiera y costo de capital	469
15.2. Costo de capital accionario	470

Método del modelo de crecimiento de los dividendos	470
Aplicación del método	470
Estimación de g	471
Ventajas y desventajas del método	472
El método de la LMV	472
Aplicación del método	473
Ventajas y desventajas del método	473
15.3. Costo de la deuda y acciones preferentes	474
Costo de la deuda	474
Costo de las acción preferentes	475
15.4. Costo promedio ponderado de capital	476
Pesos de la estructura del capital	476
Impuestos y costo promedio ponderado de capital	477
Cálculo del CPPC de Eastman Chemical	478
Costo del capital accionario de Eastman	478
Costo de la deuda de Eastman	480
CPPC de Eastman	481
Solución del problema de almacén y problemas semejantes de presupuesto de capital	483
Evaluación del desempeño: otra uso del CPPC	485
15.5. Costos de capital divisionales y de proyecto	
La LMV y el CPPC	485
Costo del capital por división	486
Enfoque del “juego puro”	487
Enfoque subjetivo	488
15.6. Costos de flotación y costo promedio ponderado de capital	485
El enfoque básico	489
Costos de flotación y VPN	490
14.7. Resumen y conclusiones	492
Capítulo 16.	
Obtención de Capital	499
16.1. Ciclo de vida del financiamiento de una empresa: financiamiento en la primera etapa y capital de riesgo	500
Capital de riesgo	500
Algunos hechos sobre el capital de riesgo	501
Elección de un capitalista de riesgo	501
Conclusión	502
16.2. Venta de valores al público: procedimiento básico	502
16.3. Métodos alternativos de emisión	503
16.4. Suscriptores	505
Elección de un suscriptor	506
Tipos de suscripción	506
Suscripción por compromiso en firme	506
Suscripción al mejor esfuerzos	506
Suscripción de subasta holandesa	507
El mercado postventa	507
La cláusula Green Shoe	508
Convenios de depósitos	508
El periodo de silencio	508

16.5. Las OPI y fijación de precio bajos	509
Fijación de un precio bajo para un OPI: la experiencia de 1999-2000	509
Pruebas sobre a fijación de precios bajos	510
¿Por qué existe la fijación de precios bajos?	512
15.6. Nueva venta de capital accionario y el valor de la empresa	515
15.7. Costos de emisión de títulos	516
Costos de la venta de acciones al público	516
Los costos de empezar a cotizar en la bolsa: el caso de Symbion	518
16.8. Derechos	520
El mecanismo de una emisión de derechos de suscripción	520
Número de derechos necesarios para comprar una acción	521
El valor de un derecho	522
Expiración de derechos de suscripción	524
Acuerdos de suscripción de apoyo	524
Efectos sobre los accionistas	525
El enigma de la oferta de derechos	
16.9. Dilución	526
Dilución de la propiedad proporcional	526
Dilución del valor: valores en libros y valores en el mercado	526
Una idea errónea	527
Los argumentos correctos	528
16.10. Emisión de deuda a largo plazo	528
16.11. Registro permanente	529
16.12. Resumen y conclusiones	530
Capítulo 17.	536
Apalancamiento Financiero y Político de Estructura de Capital	
17.1. La cuestión de la de la estructura de capital	537
Valor de la empresa y valor de las acciones: un ejemplb	537
Estructura de capital y costo de capital	538
17.2. El efecto del apalancamiento financiero	538
Aspectos básicos del apalancamiento financiero	539
Un ejemplo de aplacamiento financiero UPA y ROE	539
UPA y UAI	540
Endeudamiento corporativo y apalancamiento interno	542
Solicitud de préstamo corporativo y apalancamiento "casero"	
17.3. Estructura de capital y costo del capital accionario	543
Proposición I de M y M: el modelo de Pastel	544
El costo del capital accionario y apalancamiento financiero: la proposición II de M y M	544
Riesgos empresarial y financiero	546
17.4. Las proporciones I y II de M y M con impuestos corporativos	547
547	547
Protección fiscal derivada de los intereses	547
Impuestos y la proporción I de M y M	548
Impuestos, el CPPC, y proposición II	549
Conclusión	550
17.5. Costos de la quiebra	552
Costos directos de la quiebra	553
Costos indirectos de la quiebra	553

17.6. Estructura óptima de capital	554
La teoría estática de la estructura de capital	554
Estructura óptima de capital y el costo de capital	555
Estructura óptima de capital: una recapitulación	556
Estructura de capital: algunas recomendaciones para los administradores	558
Impuestos	558
Crisis financieras	558
17.7. De nuevo el modelo de pastel	558
El modelo del pastel ampliado	559
Reclamaciones comercializables versus derechos no comercializables	560
17.8. Estructuras de capital observada	560
17.9. Un vistazo rápido al proceso de quiebra	562
Liquidación y reorganización	562
Liquidación por quiebra	562
Reorganización por quiebra	563
La administración financiera y proceso de quiebra	564
Acuerdos para evitar la quiebra	565
17.10. Resumen y conclusiones	565
Capítulo 18.	
Dividendos y Política de Dividendos	572
18.1. Dividendos en efectivo y pago de dividendos	573
Dividendos en efectivo	573
Método estándar para el pago de dividendos en efectivo	574
Pago de dividendos: cronologías	574
Más acerca de la fecha de ex dividendos	575
18.2. ¿La política de dividendos importa?	576
Un ejemplo de la irrelevancia de la política de dividendos	573
Política actual: dividendos iguales al flujo de efectivo	576
Otra política: dividendo inicial mayor que el flujo de efectivo	577
Política alternativa: los dividendos iniciales son mayores que el flujo de efectivo	
Dividendos “caseros”	
Una prueba	
18.3. Factores reales que favorecen un pago mínimo de dividendos	
Impuestos	
Rendimiento esperado, dividendos e impuestos personales	
Costos de flotación	
Restricciones de dividendos	
18.4. Factores reales que favorecen un alto pago de dividendos	
Desde de disponer de un ingreso actual	
Resolución de la incertidumbre	
Beneficios fiscales y legales provenientes de altos dividendos	
Inversionistas corporativos	
Inversionistas exentos de impuestos	
Conclusión	
18.5. ¿Una resolución de los factores del mundo real?	
Contenido de información de los dividendos	
Efecto de clientela	

18.6. Establecimiento de una política de dividendos	
Enfoque de dividendos residuales	
Estabilidad de los dividendos	
Política de dividendos intermedia	
18.7. Readquisición de acciones: una alternativa para los dividendos en efectivo	
Dividendos en efectivo versus readquisición	
Consideraciones reales en una readquisición de acciones	
Readquisición de acciones y UPA	
18.8. Dividendos de acciones y particiones de acciones	
Algunos detalles acerca de las participaciones de acciones y los dividendos en acciones	
Ejemplo de un bajo dividendo en acciones	
Ejemplo de una partición de acciones	
Ejemplo de un alto dividendo en acciones	
Valor de las particiones de acciones y de los dividendos e acciones	
Caso de referencia	
Rango popular de negociaciones	
Particiones inversas	
18.9. Resumen y conclusiones	
Parte Siete	
Planeación y Administración Financiera a Corto Plazo	605
Capítulo 19	
Financiamiento y planeación a corto plazo	
19.1. Seguimiento del efectivo y del capital de trabajo neto	606
19.2. El ciclo operativo y el ciclo de efectivo	607
Definición del ciclo operativo y del efectivo	608
El Ciclo operativo	608
El Ciclo de efectivo	608
Ciclo operativo y organigrama de la empresa	610
Cálculo de los ciclos operativo y de efectivo	610
El Ciclo operativo	611
El Ciclo del efectivo	612
Interpretación del ciclo de efectivo ;	613
19.3. Algunos aspectos de la política financiera a corto plazo	613
La magnitud de la inversión de la empresa en activo circulante	614
Políticas alternativas de financiamiento del activo circulante	615
Un caso ideal	615
Diferentes políticas para el financiar el activo circulante	615
¿Qué política de financiamiento es mejor?	618
Activo y pasivo circulantes en la práctica	619
19.4. El presupuesto de efectivo	619
Ventas y cobranzas	620
Salidas de efectivo	621
El saldo del efectivo	621
19.5. Endeudamiento a corto plazo	622
Préstamos sin garantías	623
Saldos compensatorios	623
Costo de un saldo compensatorio	623

Cartas de crédito	
Préstamos con garantías	624
Financiamiento mediante de cuentas por cobrar	624
Créditos de habilitación o avio	625
Otras Fuentes	625
19.5. Plan financiero a corto plazo	626
19.7. Resumen y conclusiones	627
Capítulo 20	
Administración del Efectivo y de Liquidez	637
20.1. Razones para mantener efectivo	638
Los motivos especulativo y precautorio	638
El motivo de transacción	638
Saldos compensatorios	638
Costos de mantener efectivo	638
Administración del efectivo y administración de la liquidez	639
20.2. Explicación de las partidas en transito	639
Desembolsos en transito	639
Cobranza en transito y efecto neto de las partidas en transito	640
Administración de las partidas en transito	641
Medición de las partidas en transito	641
Algunos detalles	642
Costos de las partidas en transito	643
Aspectos legales y éticos	645
Intercambio electrónico de datos: ¿El fin de las partidas en transito?	645
20.3. Cobranzas y concentraciones de efectivo	646
Componentes del periodo de cobranzas	646
Cobranza	646
Cajas de correo	647
Concentración de fondos	648
Aceleración de las cobranzas: un ejemplo	648
20.4. Administración de los desembolsos de efectivo	651
Aumento del tiempo de los desembolsos en transito	651
Control de los desembolsos	651
Cuentas con saldos cero	651
Cuentas de desembolsos controlados	652
20.5. Inversión del efectivo improductivo	652
Excedentes temporales de efectivo	653
Actividades estacionales o cíclicas	653
Gastos planeados o posibles	653
Características de los Valores a corto plazo	654
Vencimiento	654
Riesgo de incumplimiento	654
Facilidad de venta	654
Tratamiento fiscal	654
Algunos tipos de valores del mercado de dinero	654
20.6. Resumen y conclusiones	655
Apéndice 20 A.	660
Determinación del Saldo de Efectivo Fijado meta	
La idea básica	660

El Modelo BAT	660
Los Costos de oportunidad	662
Los Costos de intermediación	662
El Costo total	663
La Solución	663
Conclusión	665
Modelo Miller – Orr: un enfoque más general	665
La Idea básica	665
Uso del modelo	665
Implicaciones de los modelos de BAT y Miller – Orr	666
Otros factores que influyen sobre en el saldo de efectivo meta	667
Costos de oportunidad	
Capítulo 21.	
Administración del Crédito y Inventario	670
21.1. Crédito y cuentas por cobrar	671
Componentes de la política de crédito	671
Los Flujos de efectivo del otorgamiento de crédito	671
La Inversión en cuentas por cobrar	672
21.2. Términos de venta	672
La Forma básica	672
El plazo de crédito	673
La Fecha de facturación	673
Duración del periodo de crédito	673
Descuento por pronto pago	674
Costo del crédito	675
Descuento comerciales	675
El Descuento por pronto pago y periodo promedio de cobranza (PPC)	675
Instrumentos de crédito	676
21.3. Análisis de la política de crédito	676
Efectos de la política de crédito	676
Evaluación de una política de crédito propuesta	677
VPN de cambiar de políticas	679
Una aplicación en el punto de equilibrio	679
21.4. Política de crédito óptima	679
La Curva de costo total de crédito	679
Organización de la función de crédito	680
21.5. Análisis de crédito	681
¿Cuándo debe otorgarse crédito?	681
Venta de una sola vez	681
Ventas recurrentes	682
Información de crédito	683
Evaluación y calificación del crédito	683
21.6. Política de cobranza	684
Supervisión de las cuentas por cobrar	684
Trabajo de cobranza	685
21.7. Administración de inventario	685
El administrador financiero y la política de inventario	686
Tipos de inventario	686

Costos del inventario	686
21.8. Técnicas de administración de inventarios	687
El método ABC	687
El Modelo de cantidad económica de pedido	688
Agotamiento del inventario	688
Los Costos de mantenimiento	689
Los Costos por faltantes	690
Los costos totales	690
Extensiones del modelo CEP	692
Existencia de seguridad	692
Puntos de nuevos pedidos	692
Administración de inventarios de demanda derivada	694
Planeación de los requerimientos de materiales	694
Inventario justo a tiempo	694
21.9. Resumen y conclusiones	695
Apéndice 21A.	
Más sobre el Análisis de la Política de Crédito	700
Dos métodos alternativos	700
El método de oportunidad única	700
El método de cuentas por cobrar	701
Descuento y riesgo de incumplimiento	702
VPN de la decisión sobre el crédito	703
Una aplicación en el punto de equilibrio	703
Parte Ocho.	
Temas de Finanzas Corporativas	709
Capítulo 22.	
Finanzas Corporativas Internacionales	
22.1. Terminología	710
22.2. Mercados de cambio extranjero y tipos de cambio	711
Tipos de cambio	712
Cotizaciones de los tipos de cambio	712
Tipos cruzadas y arbitraje triangular	713
Tipos de transacciones	715
22.3. Paridad del poder adquisitivo	716
Paridad absoluta del poder adquisitivo	716
Paridad relativa del poder adquisitivo	717
La idea básica	718
El resultado	718
Apreciación y depreciación de la monedas	719
22.4. Paridad de la tasa de interés, tasas forward no sesgadas y el efecto de Fisher internacional	719
Arbitraje cubierto de la tasa de interés	720
Paridad de la tasa de interés	721
Tipos de cambio de forward y tipos spot futuros	722
En resumen	722
Paridad no cubierta de las tasas de interés	722
El Efecto Fisher internacional	722
22.5. Presupuesto internacional de capital	723
Método 1: método de la moneda nacional	724

Método 2: Enfoque de la moneda extranjera	725
Flujos de efectivo no remitidos	725
22.6. Riesgo del tipo de cambio	726
Exposición al riesgo de corto plazo	726
Exposición al riesgo a largo plazo	726
Exposición al riesgo de conversión contable	727
Administración del riesgo del tipo de cambio	728
22.7. Riesgo político	729
22.8. Resumen y conclusiones	729
Capítulo 23.	
Administración de riesgos: introducción a la ingeniería financiera	736
23.1. cobertura y volatilidad de los precios	737
Volatilidad de los precios: una perspectiva histórica	737
Volatilidad de la tasas de interés	738
Volatilidad de los tipos de cambio	738
Volatilidad de los precios de las mercancías	739
El efecto del riesgo financiero: la industria de los ahorros y prestamos en estados Unidos	739
23.2. Administración del riesgo financiero	740
El perfil de riesgo	742
Reducción de la exposición al riesgo	742
Cobertura de la exposición a corto plazo	743
Cobertura del flujo de efectivo: una nota de advertencia	744
Cobertura de la exposición a largo plazo	744
Conclusión	745
23.3. Cobertura con contratos forward	745
Contratos forward: fundamentos	745
El perfil de rentabilidad	746
Cobertura con contratos forward	746
Advertencia	747
Riesgo de crédito	748
Contratos forward en la práctica	748
23.4. Cobertura con contratos de futuros	748
Operaciones con futuros	748
Mercados de futuro	749
Cobertura con futuros	749
23.5. Cobertura con contratos de intercambio (swap)	748
Contratos de intercambio de divisas	751
Contratos de tasas de interés	752
Contratos de intercambio de mercancías	752
El operador de swaps	752
Contratos de intercambio de tasas de interés: un ejemplo	753
23.6. Cobertura con contratos de opciones	754
Terminología de las opciones	754
Opciones en comparación con contratos forward	754
Perfiles de rentabilidad de las opciones	755
Cobertura con opciones	755
Cobertura del riesgo de los precios de las mercancía	756
Cobertura del riesgo del tipo de cambio con opciones	757

Nota preliminar	758
Techos (capas) de tasa de interés	758
Otras opciones de tasas de interés	758
23.7. Resumen y conclusiones	759
Capítulo 24.	
Valoración de opciones	764
24.1. Paridad entre las opciones de venta y compra	765
Una estrategia alterativa	765
El resultado	765
Interés compuesto continuo: curso de repaso	767
24.2. El modelo Black-Scholes de valoración de opciones	770
La fórmula para valorar las opciones de compra	770
Valoración de opciones de venta	773
Advertencia	774
24.3. Más sobre Black Scholes	775
Variación en el precio de las acciones	776
Variación del tiempo para el vencimiento	778
Variación de la desviación estándar	780
Variación de la tasa libre de riesgo	780
Desviación estándar implícita	781
24.4. Valoración del capital contable y la deuda en una empresa apalancada	783
Valuación del capital contable en una empresa apalancada	783
Opciones y la valoración de bonos riesgosos	784
24.5. Opciones y decisiones corporativas: algunas aplicaciones	786
Fusiones y diversificación	786
Opciones y presupuesto de capital	787
24.6. Resumen y conclusiones	789
Capítulo 25.	
Fusiones y adquisiciones	797
25.1. Las formas jurídicas de las adquisiciones	798
Fusiones y consolidación	798
Adquisición de acciones	799
Adquisición de activos	800
Clasificaciones de adquisiciones	800
Nota sobre las tomas de control	800
Alternativas a las fusiones	801
25.2. Impuestos y adquisición	801
Determinantes de la situación fiscal	802
Adquisiciones gravables y exentas de impuestos	802
25.3. Contabilidad de las adquisiciones	802
El método de compra	803
Agrupamiento de interés	803
Más sobre el crédito mercantil	803
25.4. Ganancias generadas por adquisiciones	804
Sinergia	804
Aumentos en los ingresos	806
Ganancias de marketing	806
Beneficios estratégicos	806

Reducciones en los costos	807
Economía de escala	807
Economías de integración vertical	807
Recursos complementarios	807
Impuestos mas bajos	808
Perdidas netas de operación	808
Capacidad de endeudamiento no utilizada	808
Fondos excedentes	808
Revaluación de activos	809
Reducciones en las necesidades de capital	809
Evitar errores	809
Nota sobre la administración ineficiente	810
25.5. Algunos efectos financieros colaterales de las adquisiciones	810
Crecimiento de las utilidades por acción (UPA)	810
Diversificación	811
25.6. El costo de una adquisición	812
Caso I: adquisición en efectivo	813
Caso II: adquisición con acciones	813
Efectivo en comparación con acciones ordinarias	814
25.7. Tácticas defensivas	814
La carta constructiva	815
Recompra y convenios de inmovilización	815
Píldoras venenosas y planes de derechos sobre las acciones	815
Retiro de bolsa y compras apalancadas	816
Otro mecanismo y el lenguaje de las tomas de control corporativas	816
25.8. Ciertos datos sobre las adquisiciones. ¿Las f y a son beneficiosa?	818
25.9. Desinversiones y reestructuraciones	818
25.10. Resumen y conclusiones	819
Capítulo 26.	
Arrendamiento	826
26.1. Arrendamientos y tipos de arrendamiento	827
Arrendamiento frente a compra	827
Arrendamientos operativos	828
Arrendamientos financieros	828
Arrendamientos apalancados	829
Acuerdo de enta y rearrendamiento	829
26.2. Contabilidad y arrendamientos	829
26.3. Impuestos, el fisco y los arrendamientos	832
26.4. Los flujos de efectivo del arrendamiento	832
Los flujos de efectivo incrementales	833
Nota sobre los impuestos	834
26.5. ¿Arrendar o comprar?	834
Análisis preliminar	834
Tres posibles escollos	835
Análisis del valor presente neto (VPN)	835
Una idea falsa	835
26.6. Paradoja del arrendamiento	837
26.7. Razones para arrendar	838

Buenas razones para arrendar	838
Ventajas fiscales	839
Reducción de la incertidumbre	840
Costos inferiores de las transacciones	840
Menos restricciones y requisitos de garantía	840
Razones dudosas para arrendar	840
Arrendamiento y utilidad contable	840
Financiamiento al 100 por ciento	841
Bajo costo	841
Otras razones para arrendar	841
26.8. Resumen y conclusiones	841
Apéndice A	
Tablas matemáticas A-1	
Apéndice B	
Ecuaciones clave B-1	
Apéndice C	
Respuestas A problemas seleccionados al final del capítulo C	
Índice I-1	